

Estradföreläsning, 15 januari 2007

## Vad vet vi om "Venture Capital"?

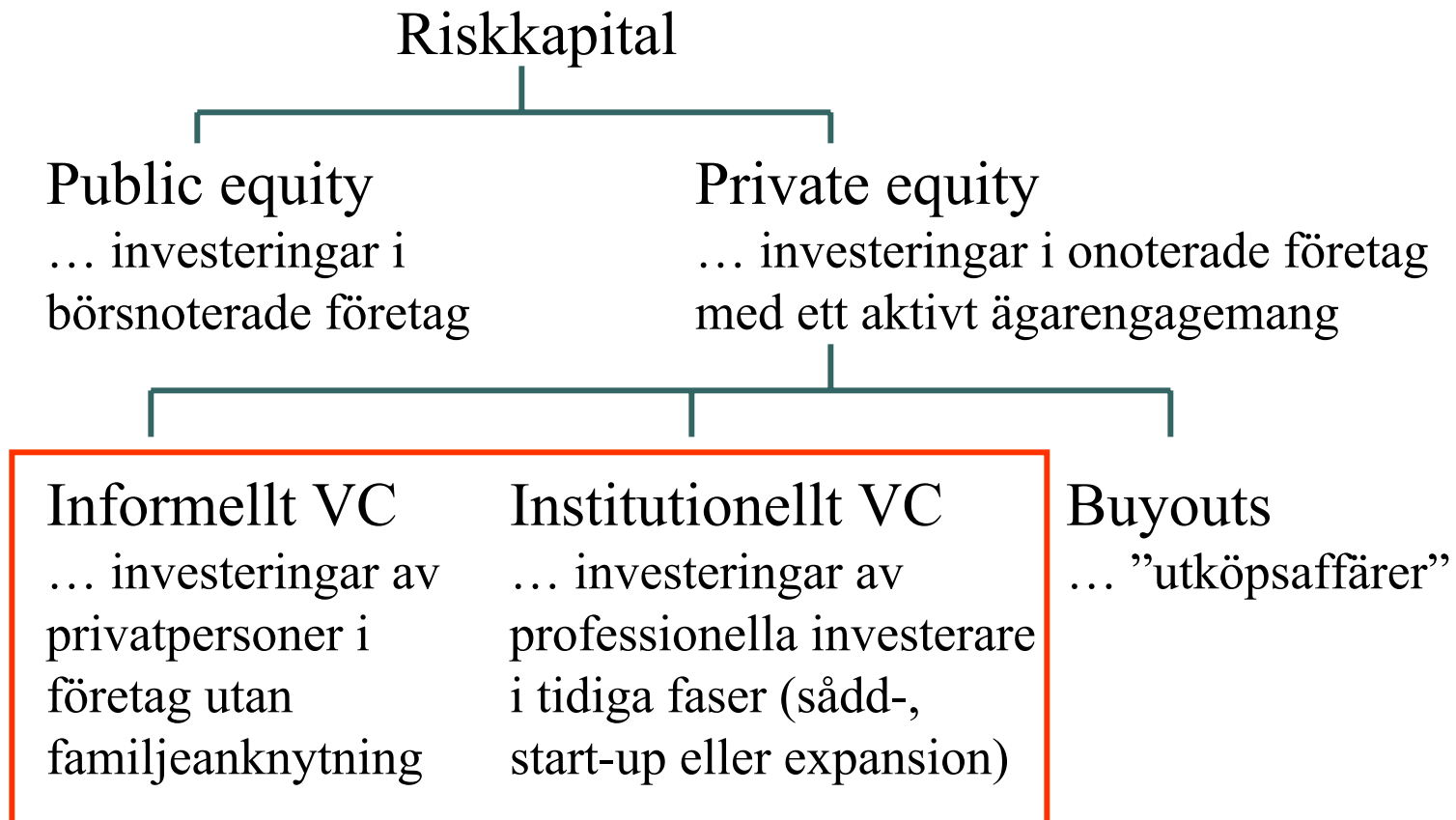
*Hans Landström*

Institutet för Ekonomisk Forskning/CIRCLE

Lunds Universitet

email: [Hans.Landstrom@fek.lu.se](mailto:Hans.Landstrom@fek.lu.se)

# Vad är venture capital? (se SVCA definition)



## Informellt vs institutionellt VC

	Informellt VC	Institutionellt VC
Investerar ...	Egna pengar	Andras pengar
Drivkrafter	Finansiella Entreprenöriella Psykologiska	Finansiella
Investeringar	Begränsad investeringskapacitet Begränsad tid	Stor investeringskapacitet  Omfattande tid
Styrning	Informell	Formell

# Informellt venture capital – historik

Gammalt fenomen – Drottning Isabella av Spanien  
– industriell utveckling → järnvägar/stål/olja

## Svensk industriell utveckling


Knut Mark och Axel Carlander → Sven Winquist (SKF)

Sven Winquist → Assar Gabrielsson (Volvo)

”Theatre angels” (Broadway) → ”Business angels” (Wetzel, 1983)

Den institutionella VC marknaden utgör en utveckling av den informella VC marknaden i och med att förmögna familjer såsom Rockefeller, Phipps, Whitney etc professionaliserade sina investeringar.

# Institutionellt venture capital – historik



1940	<u>Boston-området</u> New England Industrial Development Corporation (NEIDC)
1946	American Research and Development (ARD)
	<u>Silicon Valley-området</u>
1958	Draper, Gaither and Andersen
1958	Small Business Investment Companies (SBIC)
1946-78	VC-marknaden mycket liten i USA/geografiskt koncentrerad → få betraktade marknaden som särskilt betydelsefull
1979	<ul style="list-style-type: none"><li>- ERISA</li><li>- ”Gatekeepers”</li><li>- Kapitalvinstbeskattning</li><li>- Teknologisk utveckling</li></ul>

# Institutionellt venture capital – historik

1980-tal

Marknaden växer i USA  
→ specialisering/mogna företag/  
större investeringar



Stagnation

1989  
700 VC-företag

1990-tal

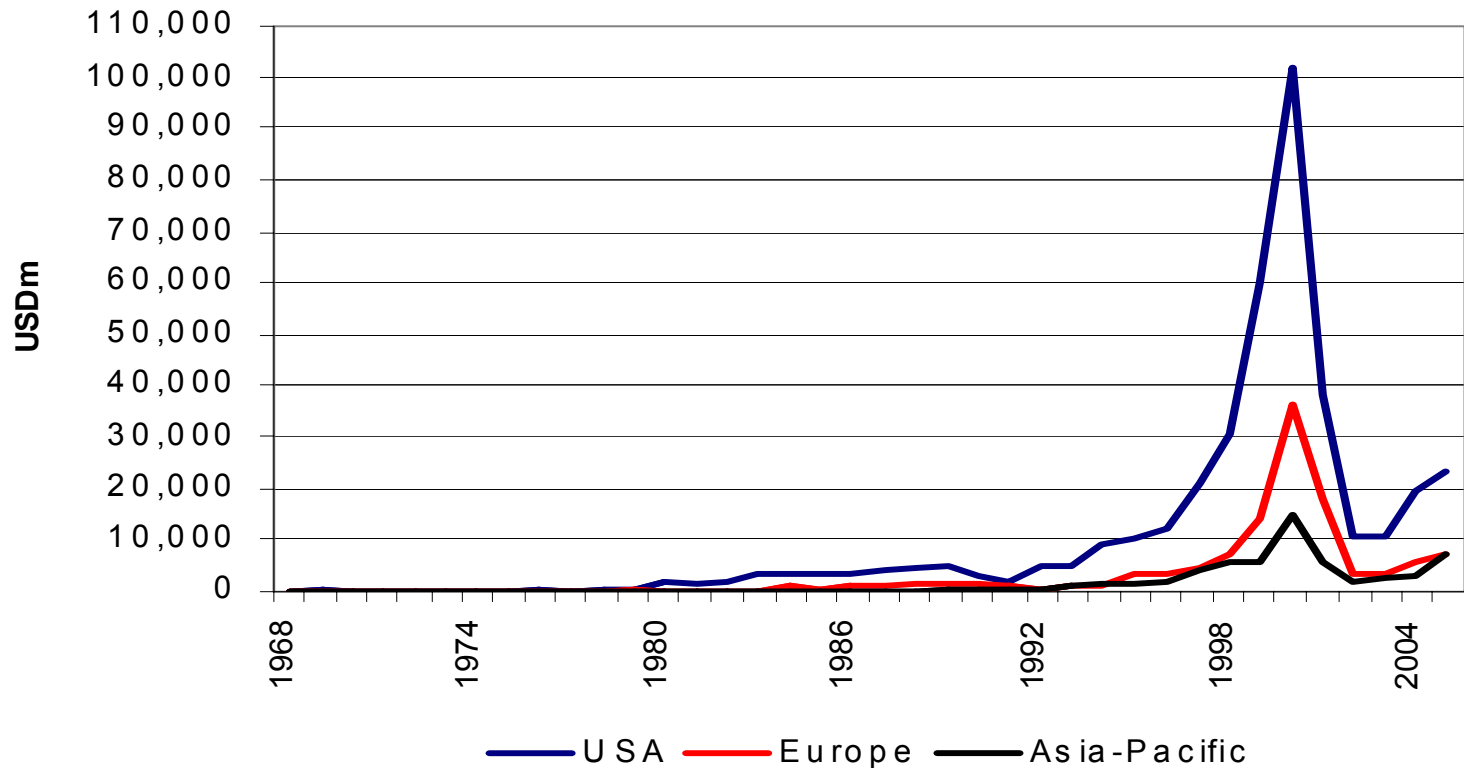
Enorm tillväxt (dot.com)

2000  
- \$102 miljarder i USA  
- \$35 miljarder i Europa

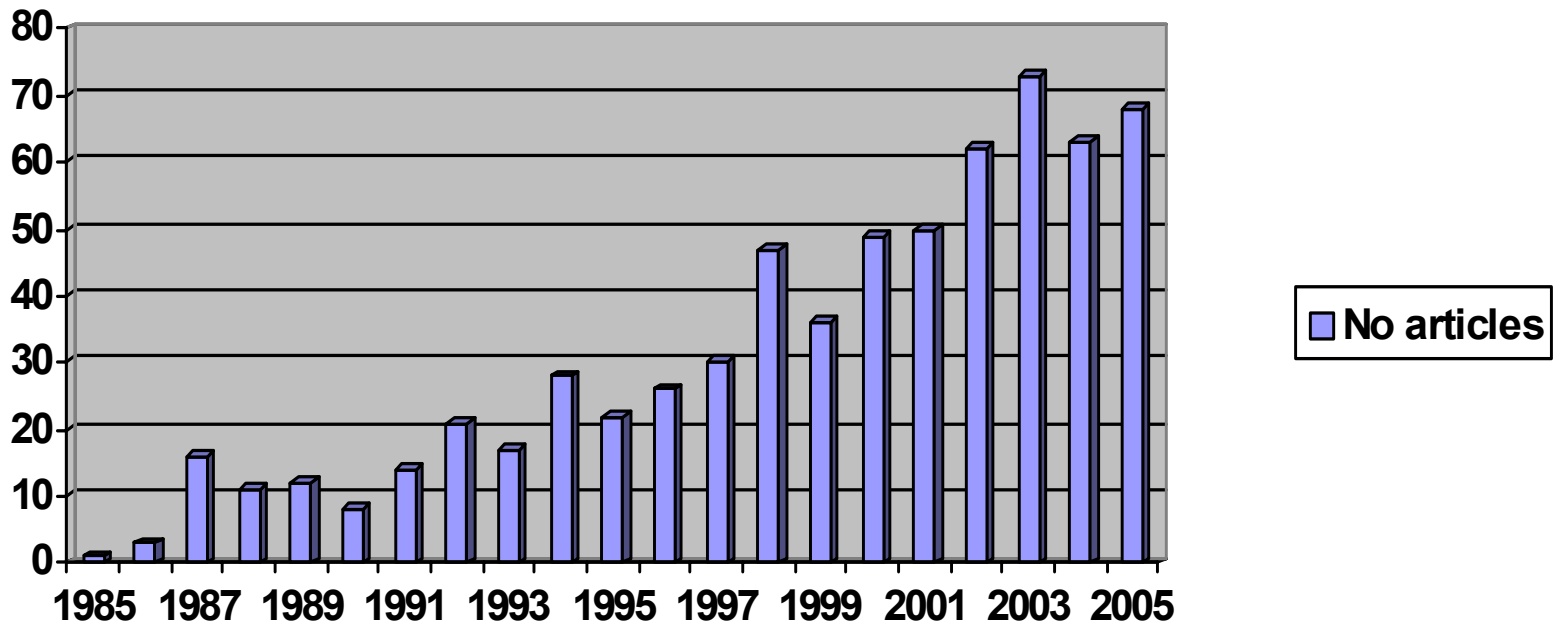
VC introduceras i Europa  
- introduktion av börs-  
marknader för unga företag  
- Storbritannien dominerar

VC introduceras i Asien  
- heterogen utveckling  
- brist på institutionell  
struktur

# Institutionellt venture capital – omfattning



# Akademiskt intresse för venture capital





# Institutionellt venture capital – pionjärstudier

- Koppling VC marknadens utveckling  
→ akademiskt intresse (1980-tal)
  - Många forskare från olika discipliner
    - management/entreprenörskap
    - finansiell ekonomi
  - Frågeställningar:
    - flödet av kapital
    - VC investeringsprocess
    - värdetillförsel/avkastning
  - Metod:
    - explorativ/beskrivande forskning
    - begynnande databaser
- En dokumentation av ett nytt fenomen

# Institutionellt venture capital – kunskapsläge

- Fokus på utbudet av kapital, medan entreprenören försvunnit i analyserna
- Två olika ”kluster” av forskare som enbart i begränsad omfattning kommunicerar med varandra
- Regional ”bias” → USA/dynamiska regioner

## Forskningens karaktär

- Forskningsfrågorna i stort sett desamma
  - Ökad teoretisk fokusering och mer sofistikerade metoder
  - Mer nyanserade databaser (oftast branschdatabaser)
- En teoretisk förståelse av fenomenet

Tidskrift: *Venture Capital – an international journal of entrepreneurial finance* (1999)

# Informellt venture capital – pionjärstudie

William Wetzel

Angels and Informal Risk Capital

*Sloan Management Review* (1983)

- Affärsänglarna har betydelse för finansieringen av nya innovativa företag
  - Affärsänglarna har vissa kännetecken, exempelvis
    - demografiskt
    - drivkrafter
    - investeringsmönster
- Wetzel synliggjorde den informella VC-marknaden

# Informellt venture capital – kunskapsläge

- Trots betydelsen av informellt riskkapital bedrivs väldigt lite forskning (litet forskarsamhälle)
- Forskningen explorativ och beskrivande
- Konceptuella och metodologiska problem

## Frågeställningar

- Hur stor är den informella VC-marknaden?
- Vad kännetecknar investerarna?
  - likheter
  - heterogenitet
- Hur kan den informella VC-marknaden effektiviseras?
  - det finns för få informella investerare
  - marknaden är ineffektiv

# Handbook of Research on Venture Capital (Edward Elgar, 2007)

## Innehåll:

- I Venture Capital as a Research Field  
(Landström/Sapienza/Villanueva/Mason/Murray)
- II Institutional Venture Capital  
(Cumming/Schwiebacher/Zacharakis/Shepherd/DeClercq/Manigart/Busenitz/  
Leleux/Parhankangas/Wright)
- III Informal Venture Capital (Business Angels)  
(Kelly/Riding/Madill/Haines/Sohl)
- IV Corporate Venture Capital  
(Maula/Zahra/Allen)
- V Implications (entrepreneurs, venture capitalists, business  
angels, policy-makers, researchers)

## Slutsats

- Venture Capital har utvecklats från ett regionalt fenomen i teknologisk dynamiska regioner i USA till en världsomfattande finansieringsform som fått allt större betydelse (även om betydelsen varierar i olika finansiella kontexter).
- Vi vet betydligt mer om Venture Capital än vi gjorde för 15-20 år sedan.
- MEN, kan venture capital vara en lösning på det finansiella gap som många entreprenöriella företag upplever?